

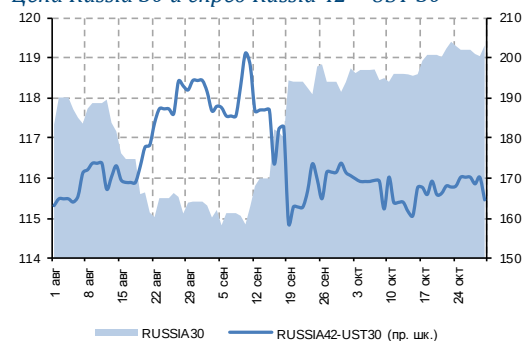


Ключевые индикаторы от 31 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день		к нач. года	
Валютный рынок					
EUR/USD	1,373	-0,1%	▼	4,5%	▲
USD/RUB	31,93	-0,4%	▼	5,3%	▲
Корзина валют/RUB	37,38	-0,3%	▼	8,3%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	6,37	-9 б.п.	▼	104 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,93	18 б.п.	▲	-21 б.п.	▼
MosPrime 3M	6,86	4 б.п.	▲	-61 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,22	4 б.п.	▲	18 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,53	3 б.п.	▲	70 б.п.	▲
Russia 30	3,77	-5 б.п.	▼	114 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	4,98	-4 б.п.	▼	112 б.п.	▲
EMBI+ Russia	187	-5 б.п.	▼	67 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,65	-5 б.п.	▼	13 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,51	-5 б.п.	▼	44 б.п.	▲
ФСК 24	8,15	3 б.п.	▲	3 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	109,91	0,8%	▲	-2,1%	▼
Золото, долл./унц.	1 338	-0,5%	▼	-20,7%	▼
Фондовый рынок					
PTC	1 490	-0,2%	▼	-2,4%	▼
S&P 500	1 763	-0,5%	▼	20,6%	▲
NIKKEI*	14 502	0,0%	▼	39,5%	▲

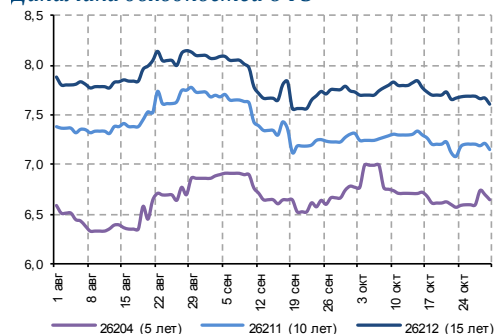
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Инвесторы предпочли зафиксировать прибыль после решения ФРС сохранить объем QE3 неизменным. UST10 YTM поднялась на 4 б.п. до 2,54%, а S&P 500 прервал череду рекордов, снизившись на 0,49%.
- ✓ ФРС ожидаемо не стала сокращать объемы выкупа активов в рамках QE3. Мы по-прежнему полагаем, что наиболее вероятным сценарием является tapering в 1П14, что должно оказать поддержку рисковому активу до конца года (см. «*Темы глобального рынка*»).
- ✓ Дефицит бюджета США в 2013 финансовом году (завершился в сентябре) снизился на 38% – до минимальных с 2008 г. 680 млрд долл. Дальнейшее сокращение дефицита и, как следствие, меньшие объемы нетто-размещений UST могут осложнить сохранение QE3 в прежних объемах.
- ✓ Третий Пленум ЦК КПК пройдет 9-12 ноября. Согласно опросу Bloomberg, рынки рассчитывают, что решения Пленума снизят шансы замедления экономики Китая и будут включать в себя в том числе и реформы финансового рынка. В случае реализации ожиданий возможен позитив для рискованных активов.
- ✓ Ожидания сохранения ультрамягкой ДКП в США (подтвердившиеся) поддержали **российские еврооблигации**. RUSSIA43 (YTM 5,40%) выросла на 0,42 п.п. до 106,94%, спред к UST30 сжался на 6 б.п. до 176 б.п. Котировки в корпоративных и банковских выпусках подросли на 0,2-0,3 п.п.
- ✓ Настроения «risk-on» поддержали **локальный рынок**. Кривая ОФЗ несколько уменьшила наклон: ставки в дальнем конце снизились на 4-6 б.п., в 5-6-летних бумагах – на 1-2 б.п. Спред 15 л-7 л (26212-26210) сократился на 4 б.п. до 72 б.п.
- ✓ Аукционы ОФЗ: интерес к длинной дюрации. По 10-летним ОФЗ-26215 переподписка в пределах ценовых ориентиров Минфина составила 3,9х, весь объем был размещен по нижней границе диапазона 7,29%. По 5-летним ОФЗ-25081 переспрос составил 1,5х, размещение прошло по 6,73% (YIG 6,70-6,75%).

Темы глобального рынка

- Нейтральные решения ФРС сместят фокус на payrolls

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** дефицит ликвидности сохраняется

Корпоративные новости

- **ФСК (ВВВ/Ваа3/ВВВ)** может получить 100 млрд руб. в УК на финансирование инвестпрограммы. **Позитивно**

Сегодня на рынке

- **Европа:** инфляция в еврозоне за октябрь (14:00 мск), безработица в еврозоне за сентябрь (14:00 мск)
- **США:** первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск)

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Нейтральные решения ФРС сместят фокус на payrolls

Решение ФРС сохранить объемы QE3 неизменными не стало для рынка сюрпризом, а содержание пресс-релиза, почти не претерпевшее изменений, вынудило инвесторов частично зафиксировать прибыль. В этих условиях фокус рынка, вероятно, сместится на публикуемые в конце следующей недели payrolls. Слабые данные повысят вероятность более длительной отсрочки tapering и уведут ставки UST ниже, что в совокупности поддержит рост в рискованных активах, включая и российские еврооблигации.

Из изменений в октябрьском пресс-релизе FOMC – по сравнению с итоговым документом сентябрьского заседания – отметим следующие:

- ▶ ФРС убрала из текста формулировку о вероятном негативном влиянии на экономику со стороны «более жестких финансовых условий». Действительно, после сентябрьского неожиданного un-tapering, доходность UST10 упала на 31 б.п. до минимальных с июля 2,54%.
- ▶ Регулятор поменял оценку состояния рынка жилья: если в сентябре FOMC указывал на «укрепление» рынка жилья, то вчерашний документ отмечает замедление восстановления рынка жилья, наблюдаемое в последние несколько месяцев. Отметим, индекс настроений на рынке жилья NAHB теряет свое значение уже два месяца подряд, снижение темпов роста продаж на вторичном рынке жилья в августе перешло в падение уже в сентябре, а сентябрьское сокращение незавершенных продаж жилья оказалось существенно хуже прогноза.

Несмотря на негативную реакцию финансовых рынков на решения ФРС (UST10 YTM почти коснулась 2,55%, с утра в четверг немного снижается – до 2,53%), мы рассматриваем ее, скорее, как фиксацию прибыли инвесторами, нежели чем признак роста ожиданий tapering в декабре-январе. Отметим также, что рынок фьючерсов на ставку Fed Funds практически проигнорировал решения FOMC – инвесторы по-прежнему не ждут повышения ставки до 2015 г.

Мы полагаем, что, не получив новых явных сигналов от ФРС касательно времени начала tapering, инвесторы сосредоточат свое внимание на данных с рынка труда: октябрьские payrolls выйдут уже в следующую пятницу. Напомним, слабые payrolls за сентябрь увеличили UST10 YTM вниз на 10 б.п. до 2,50%. На вероятность повторения данного сценария указывают крайне слабые данные от ADP (рост числа рабочих мест на 130 тыс. против ожиданий +150 тыс.). Кроме того, как сообщило Минтруда США, отправленные во время шатдауна в оплачиваемый отпуск работники будут посчитаны как безработные – потенциальный фактор для роста уровня безработицы в октябре (ожидания: рост на 0,1 п.п. до 7,3%).

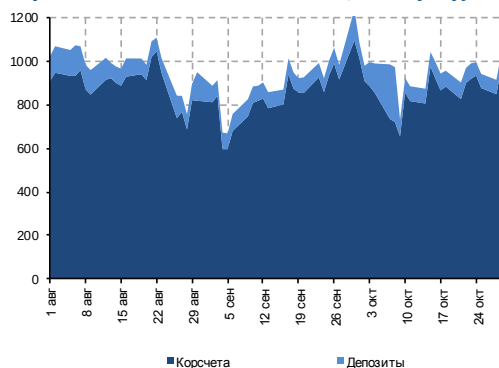
Реализация данных ожиданий может оказать дополнительную поддержку тезису о продолжительной отсрочке tapering и стать фактором роста risk-on настроений на финансовых рынках. В



этом свете вероятная сегодня-завтра коррекция в рискованных активах, включая российские еврооблигации, может быть использована для наращивания длинных позиций в них.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: дефицит ликвидности сохраняется

Ситуация на денежном рынке остается без изменений. Банк России вновь выставил высокий лимит по операциям РЕПО (320 млрд руб.), которым кредитные организации не смогли воспользоваться полностью (спрос – 247 млрд руб.), в связи с высоким коэффициентом утилизации рыночного обеспечения (по нашим оценкам, 52%). Для удовлетворения спроса на ликвидность банки опять прибегли к «валютному свопу» с регулятором (50 млрд руб.).

Чистая ликвидная позиция банков (-3,37 трлн руб.) второй день подряд продолжает улучшаться (+40 млрд руб.), при этом задолженность перед ЦБ и Казначейством сократилась в большей степени, чем средства на корсчетах и депозитах в Банке России (-210 млрд руб. против -171 млрд руб.).

На МБК MosPrime «овернайт» (6,48%) остается в непосредственной близости к верхней границе процентного коридора ЦБ, снизившись на 3 б.п. Ставка по междилерскому РЕПО выросла до 6,29% (+1 б.п.) – новый максимум с начала октября.

На валютном рынке рубль укрепился к доллару на 12 коп. (до 31,97 руб.), а к евро – на 22 коп (до 43,88 руб.). Стоимость бивалютной корзины снизилась на 14 коп. (до 37,35 руб.).

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

ФСК может получить 100 млрд руб. в УК на финансирование инвестпрограммы. Позитивно

Новость. По словам министра энергетики РФ Александра Новака, Минэнерго рассматривает заявку ФСК о выделении 100 млрд руб. из Фонда Национального Благосостояния на реализацию инвестиционных проектов, связанных с расширением БАМа и Транссиба, а также других проектов в Восточной Сибири. При этом рассматриваются различные варианты выделения средств – в том числе и через увеличение уставного капитала, а источником средств может быть как ФНБ, так и федеральный бюджет.

В конце сентября А. Новак сообщал о том, что Минэнерго и Минфин прорабатывают выделение аналогичной суммы из ФНБ (100 млрд руб.) Россеям для финансирования проектов на Дальнем Востоке, либо в виде заемных средств (вероятно, через размещение инфраструктурных облигаций), либо через внесение в уставный капитал.

Комментарий. Получение государственных средств в УК было бы позитивным для кредитного профиля ФСК, так как сократило бы

ФСК

S&P	BBB
Moody's	Baa3
Fitch	BBB

потребности в долговом финансировании инвестиционных расходов и позволило бы избежать ухудшения кредитных метрик. Рассматриваемая сумма в 100 млрд руб. покрывает примерно 75% годовой инвестпрограммы компании (расходы на 2013-2017 гг. утверждены в объеме около 132 млрд руб. ежегодно, не включая НДС). Текущее соотношение «Долг/12М EBITDA» ФСК – 2,7х (на 30/06/13), критическим уровнем для компании, превышение которого может вызвать негативную реакцию рейтинговых агентств (S&P), является показатель в 3,5х «Долг/EBITDA».

Если в итоге деньги ФНБ будут выделены через долговой механизм (наиболее вероятно – через выпуск инфраструктурных облигаций ФСК), это позволит компании улучшить структуру кредитного портфеля по срокам (текущие выпуски инфраструктурных бондов погашаются через 34-35 лет) и стоимости. Кроме того, в этом случае сократится предложение «рыночных» рублевых выпусков на локальном рынке публичного долга, что позитивно для существующей вторичной кривой ФСК. В целом рассматриваемое выделение существенных объемов господдержки может компенсировать потенциальный негативный эффект от обнуления темпов роста тарифов естественных монополий в 2014 г. При этом отметим, что окончательный эффект тарифных решений на кредитный профиль ФСК можно будет оценить лишь после того, как появится ясность в отношении инвестпрограммы: предыдущий пересмотр тарифов в 2012 г. сопровождался сокращением инвестиционного бюджета.

Из торгуемых выпусков компании мы обращаем внимание на рублевые еврооблигации FEESRM19 (YTM 8,46% в конвенции локального рублевого рынка): бумага торгуется с премией 20-30 б.п. к локальной кривой ФСК.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
31.10.13	Оферта по облигациям ЕАБР-3	5 000
31.10.13	Размещение облигаций Новосибирская Обл-5	5 000
31.10.13	Размещение облигаций Трансаэро-360	3 000
31.10.13	Размещение облигаций АйМани Банк-1	1 500
01.11.13	Оферта по облигациям АИЖК-26	6 000
01.11.13	Оферта по облигациям Связь-Банк-160	5 000
01.11.13	Оферта по облигациям АИЖК-27	4 000
01.11.13	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-352	450
03.11.13	Оферта по облигациям Русский Стандарт-660	5 000
06.11.13	Погашение облигаций РосБанк-3	5 000
06.11.13	Размещение облигаций МИА-160	1 500
06.11.13	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-345	750
07.11.13	Оферта по облигациям РСХБ-15	10 000
07.11.13	Оферта по облигациям Росгосстрах-2	5 000
07.11.13	Размещение облигаций ВЭБ-Лизинг-12	5 000
07.11.13	Размещение облигаций ВЭБ-Лизинг-13	5 000
07.11.13	Размещение облигаций Упр. Отходами М-1	2 800
07.11.13	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-1	1 846
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям Хакасия-2	800
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-1	142
07.11.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0560	125

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
31.10.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8.11.13	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
6.11.13	Вымпелком: операционные и финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Новочеремушкинская, 63

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА

СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

МЕТАЛЛУРГИЯ

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

РЫНКОВ И АКЦИЙ

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

НЕФТЬ И ГАЗ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Алексей Дёмкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садовов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефф

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Ирина Руссова

+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов

+7 (499) 271 90 54

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.